



2022 年 01 月 10 日

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

作者：刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

联系人：汤剑林

· 从业资格编号 F3074960

tangjianlin@jinxinqh.com



市场仍关注原料，等待高空机会

内容提要

元旦期间印尼宣布煤炭禁止 1 月出口，受消息影响节后煤炭价格转强，成本端情绪转暖带动下甲醇市场本周跟涨，内地产区现货价格本周小幅抬升，而上周五青海地区地震或影响周边煤矿生产，预计周一煤炭价格延续偏强。供需来看，供应端本周西北部分装置重启，煤制甲醇开工率本周继续回升，气制甲醇装置 1 月仍有重启预期，且从船期数据来看看到港地点基本过去，港口也将进入累库节奏，但外盘装置限气及意外停车背景下关注对于进口的影响；需求端方面，本周国内两套 MTO 装置重启，且一月中旬宁波富德存在重启预期，但传统需求逐渐进入季节性淡季，后续传统需求存在缩减预期，但需要关注节前下游是否存在备货需求。短期来看，原料端煤炭价格转暖，且原油价格继续走强，甲醇价格受原料端带动走强，但需求存在回升预期，且煤炭价格不宜过分高估，因此我们认为短期甲醇价格上方空间有限，本周甲醇谨慎偏多为主，等待逢高空的机会。

操作建议

煤炭价格近期走强，成本端带动下甲醇跟涨，且本周 MTO 装置重启供需端稍有改善，但远期仍供需仍存在转弱预期，短期谨慎偏多，等待逢高空机会。

风险提示

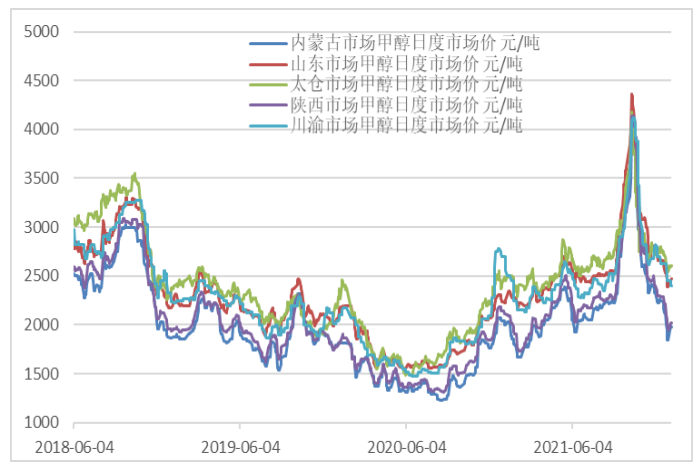
原油和煤炭价格大幅上涨；宏观政策变化

一、行情回顾

本周甲醇期货主力合约低位反弹，甲醇 2205 期货合约周线最高 2644，最低 2513，本周下跌 156，涨幅 6.30%。现货方面，本周煤炭价格受印尼煤炭出口禁令影响小幅抬升，周五神华动力煤外购价格调涨，成本端市场情绪转暖带动下本周现货小幅调涨，港口累库背景下窄幅波动，本周内蒙周度均价 1935 元/吨，环比下跌 0.82%；山东周度均价 2433 元/吨，环比下跌 1.04%；太仓周度均价 2586 元/吨，环比下跌 1.27%。进口方面，截至周五收盘，中国市场甲醇日度到岸价格 307（-2）美元/吨，东南亚市场甲醇日度到岸价格 402.5（-2.5）美元/吨。远月到港的非伊朗船货报 330-340，成交相对匮乏。

图 1：甲醇期货主力合约走势

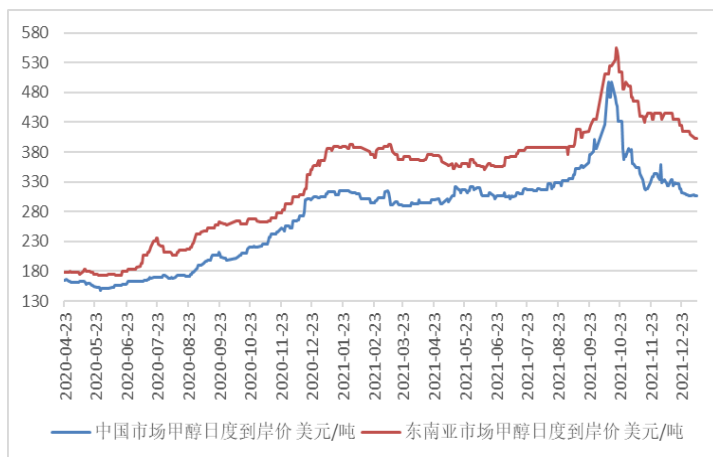
图 2：内地甲醇现货价格



资料来源：卓创资讯，优财研究院

资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 3：外围甲醇现货价格



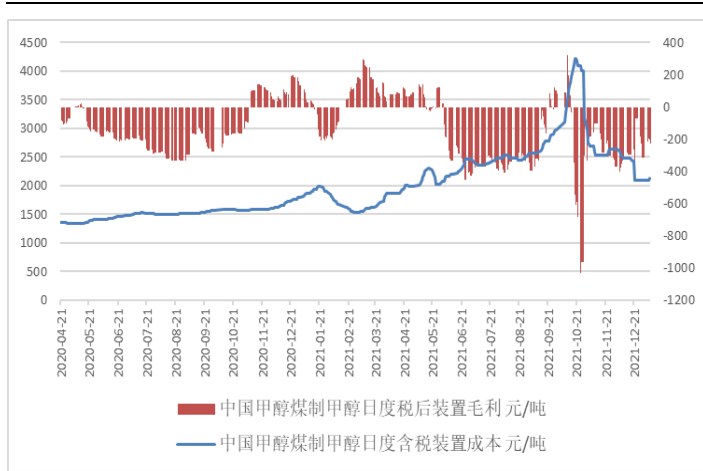
资料来源：卓创资讯，优财研究院

二、基本面数据及图表

1、**现金流**：截至 1 月 7 日，国内煤制甲醇不含税装置成本 2130（+40）元/吨，本周煤

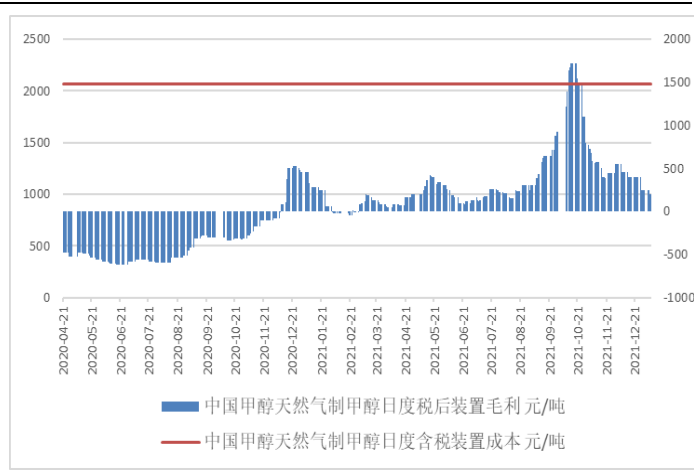
炭价格小幅回升，煤制甲醇装置成本跟随上涨；本周甲醇毛利润-229（-14）元/吨，煤炭价格小幅回升，但内地甲醇价格仍初低位运行，甲醇利润小幅转弱；国内天然气制甲醇不含税成本 2070（0）元/吨，毛利润 195（-45）元/吨，内地甲醇价格回落天然气制甲醇装置利润本周下跌。

图 3：煤制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

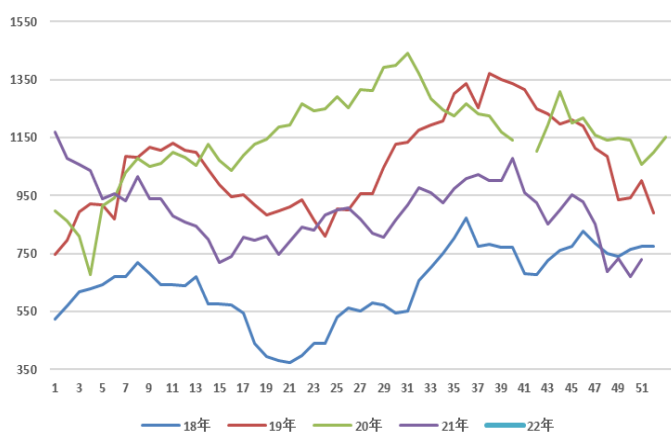
图 4：天然气制甲醇现金流



资料来源：卓创资讯，优财研究院

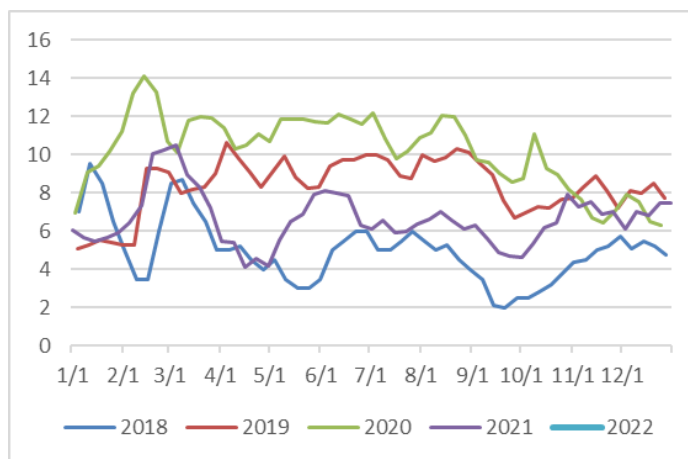
2、**库存**：港口和内地本周均小幅累库。截至 1 月 6 日，江苏甲醇库存 41.05（+0.75）万吨，浙江港口库存 13.2（+2.4）万吨，广东地区甲醇库存 12.1（+0.75）万吨，福建地区甲醇库存 7.8（-0.7）万吨。本周太仓日均提货量 2235-3878 吨，上周 2800-3478-3471 吨。截至 1 月 7 日，内地主产区甲醇库存天数 7.62 天，较上周增加 0.14 天。到港量逐渐回升，且甲醇传统需求逐渐步入淡季叠加烯烃需求表现平淡，本周甲醇港口和内地企业库存均显示累库，但周后期诚志和鲁西 MT0 装置重启，关注后续需求回升背景下国内库存变化。

图 5：港口库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

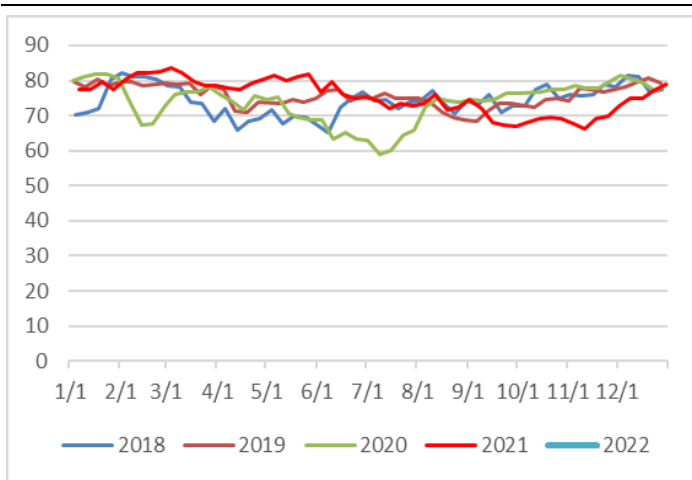
图 6：主产区样本企业库存天数（天）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

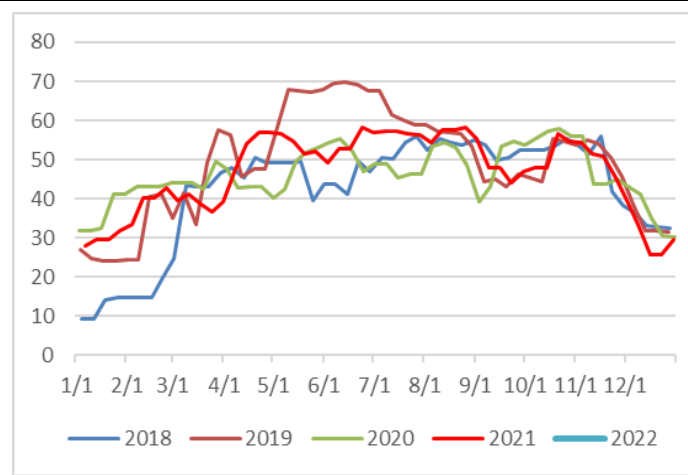
3、供应端：截至 1 月 7 日，煤制甲醇装置开工负荷 79.36 (+0.32)%。天然气制甲醇周度开工率为 28.63 (-0.08)%，煤制甲醇装置开工率继续回升，且天然气制甲醇装置随着前期限气检修装置重启，后续开工率仍存回升预期，供应端仍存在回升预期。进口方面，预估主港下周进口到港量在 38.55 万吨，近期华东到港量明显增量且内贸货物陆续抵港，预估下周主港库存延续累积。

图 7：国内煤制甲醇开工率（%）



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 8：国内天然气制甲醇开工率（%）

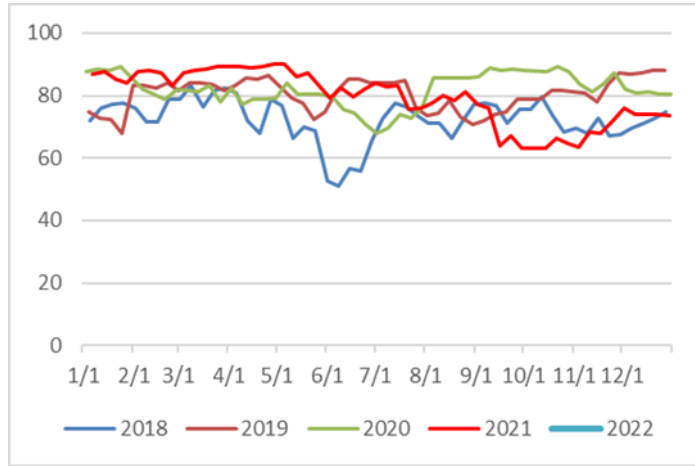


资料来源：卓创资讯，优财研究院

4、需求：截至 1 月 7 日，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷 77.21 (+3.47)%；国内甲醛开工率 27.06 (+7.84)%，国内 MTBE 开工率 49.36 (-2.82)%，国内冰醋酸开工率 86.98 (+3.87)%，二甲醚开工率 16.07 (-0.09)%，DMF 开工率 73.21 (-1.89)%。本周烯烃装置开工率小幅回升，鲁西和诚志 MTO 装置重启，烯烃装置开工率回升。传统需求方面，

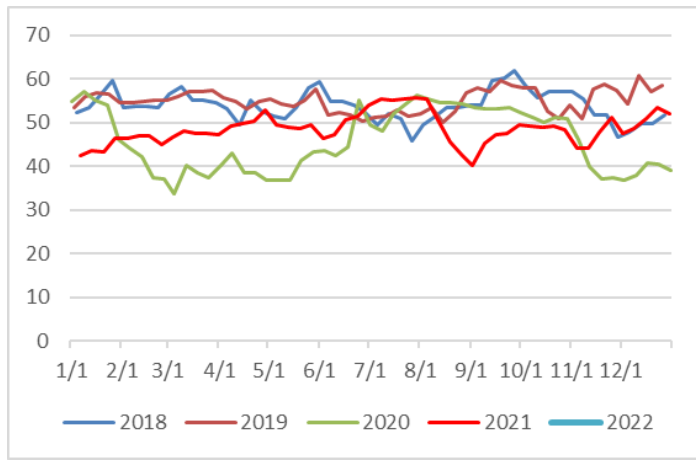
传统需求开工率整体变动不大，醋酸开工率延续回升，醋酸本周开工率回升明显。

图 9：煤制（甲醇）制烯烃开工率



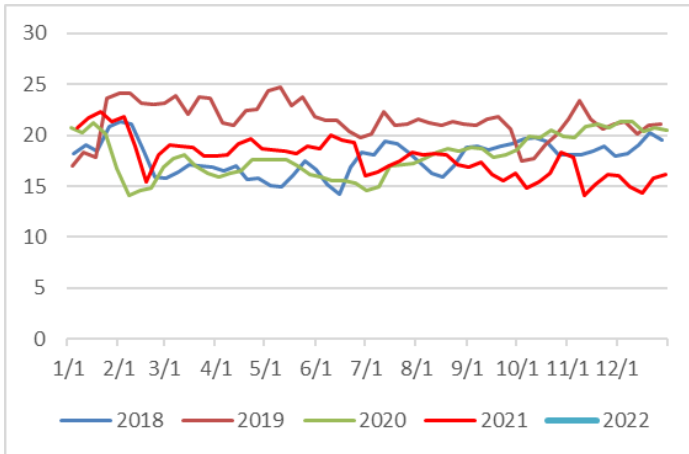
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 11：MTBE 开工率



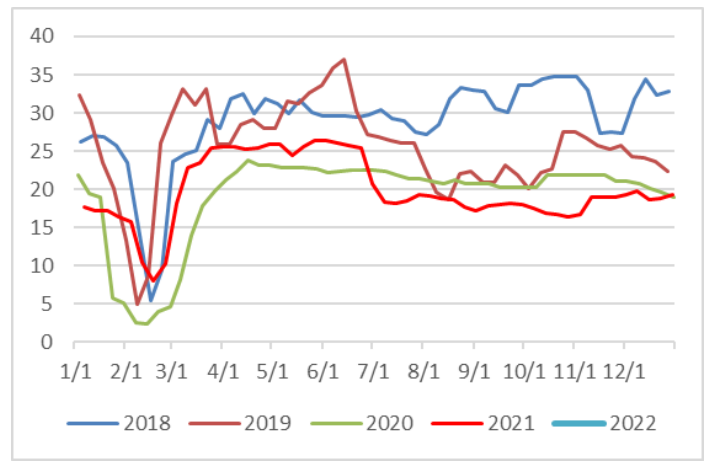
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 13：二甲醚开工率



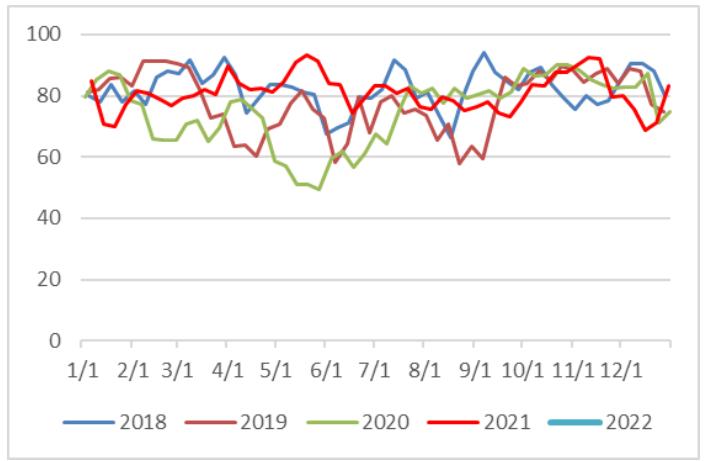
料来源：卓创资讯，优财研究院

图 10：甲醛开工率



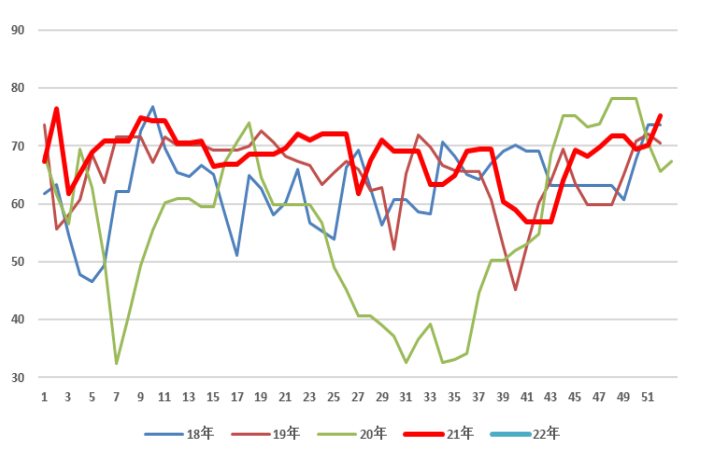
资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 12：醋酸开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

图 14：DMF 开工率



资料来源：卓创资讯，优财研究院

5、国内外主要企业近期检修动态

(1) 国内装置动态

| 厂家 | 产能 | 原料 | 装置动态 | 本周损失量 |
|-------|-------|-----|-----------------------|--------|
| 兖矿榆林 | 120万吨 | 煤 | 甲醇装置9月18日检修，恢复时间待定 | 1.5万吨 |
| 青海中浩 | 60万吨 | 天然气 | 甲醇装置现已停车检修，恢复时间待定 | 0.84万吨 |
| 内蒙古博源 | 100万吨 | 天然气 | 甲醇装置上周末停车，恢复时间待定 | 1.38万吨 |
| 山西天溪 | 30万吨 | 煤 | 10月24日停车检修，恢复时间待定 | 0.7万吨 |
| 山西五麟 | 10万吨 | 焦炉气 | 甲醇装置已停车，恢复时间待定 | 0.18万吨 |
| 中原大化 | 50万吨 | 煤 | 甲醇装置仍在停车中，恢复时间待定 | 0.24万吨 |
| 卡贝乐 | 85万吨 | 天然气 | 甲醇装置11月29日停车，重启时间待定 | 1.54万吨 |
| 重庆川维 | 87万吨 | 天然气 | 甲醇装置12月6日停车检修，计划检修35天 | 0.8万吨 |
| 合计 | | | | 7.5万吨 |

(2) 海外装置动态

| 国家 | 公司名称 | 所在地 | 产能 | 装置动态 |
|------|-------------|--------|-------|------------------------|
| 荷兰 | Bioethanol | 代尔夫 | 2#95 | 目前两套甲醇装置停车检修中。 |
| 特立尼达 | MHTL | 特立尼达 | 5#403 | 一套装置停车检修中 |
| | Methanex | 特立尼达 | 2#265 | 目前一套85万吨甲醇装置停车检修中 |
| 伊朗 | Zagros PC | 阿萨鲁耶 | 2#330 | 其一套装置停车检修中，另外一套装置稳定运 |
| | Majan Pc | 阿萨鲁耶 | 165 | 目前装置停车检修中，计划停车检修20天附近。 |
| | Kaveh | Dayyer | 230 | 目前装置停车检修中 |
| | Kimiya Pars | 阿萨鲁耶 | 165 | 目前装置停车检修中，计划停车检修20天附近。 |

三、总结及展望

元旦期间印尼宣布煤炭禁止1月出口，受消息影响节后煤炭价格转强，成本端情绪转暖

带动下甲醇市场本周跟涨，内地产区现货价格本周小幅抬升，而上周五青海地区地震或影响周边煤矿生产，预计周一煤炭价格延续偏强。供需来看，供应端本周西北部分装置重启，煤制甲醇开工率本周继续回升，气制甲醇装置1月仍有重启预期，且从船期数据来看到港地点基本过去，港口也将进入累库节奏，但外盘装置限气及意外停车背景下关注对于进口的影响；需求端方面，本周国内两套MTO装置重启，且一月中旬宁波富德存在重启预期，但传统需求逐渐进入季节性淡季，后续传统需求存在缩减预期，但需要关注节前下游是否存在备货需求。短期来看，原料端煤炭价格转暖，且原油价格继续走强，甲醇价格受原料端带动走强，但需求存在回升预期，且煤炭价格不宜过分高估，因此我们认为短期甲醇价格上方空间有限，本周甲醇谨慎偏多为主，等待逢高空的机会。

风险提示：原油价格和煤炭价格大幅上涨；宏观政策管控

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>